

**PENGUJIAN *AGENCY CONFLICT* DALAM HUBUNGAN  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL  
DAN NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Pada Industri Manufaktur di Indonesia)  
Skripsi S-1**



**OLEH:**  
  
**MARIA MEYRITA CHRISTI P.**  
  
**3103012086**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA  
SURABAYA  
2015**

PENGUJIAN *AGENCY CONFLICT* DALAM HUBUNGAN  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL  
DAN NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Pada Industri Manufaktur di Indonesia)

SKRIPSI  
Diajukan kepada  
FAKULTAS BISNIS  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Jurusan Manajemen

OLEH:  
MARIA MEYRITA CHRISTI P.  
3103012086

JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA  
SURABAYA  
2015

## PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, saya sebagai mahasiswa Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Maria Meyrita Christi P.

NRP : 3103012086

Judul Skripsi : Pengujian *Agency Conflict* Dalam Hubungan Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur di Indonesia)

Menyatakan bahwa tugas akhir skripsi ini adalah ASLI karya tulis saya. Apabila terbukti karya ini merupakan *plagiarisme*, saya bersedia menerima sanksi yang akan diberikan oleh Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Saya menyetujui pula karya tulis ini dipublikasikan di internet atau media lain (*Digital Library* Perpustakaan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya) untuk kepentingan akademik sebatas sesuai dengan Undang-undang Hak Cipta. Demikian pernyataan keaslian dan persetujuan publikasi karya ilmiah ini saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 14 Januari 2016



(Maria Meyrita Christi P.)

## HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

PENGUJIAN *AGENCY CONFLICT* DALAM HUBUNGAN  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL  
DAN NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Pada Industri Manufaktur di Indonesia)

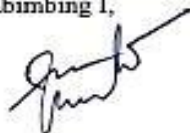
Oleh:

MARIA MEYRITA CHRISTI P.

3103012086

Telah Disetujui dan Diterima untuk Diajukan  
Kepada Tim Penguji

Pembimbing I,



Drs. Ec. Daniel Tulasi, MM.

Tanggal: 24 November 2015

Pembimbing II,



Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM

Tanggal: 26 November 2015

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh Maria Meyrita Christi P. dengan NRP 3103012086. Telah diuji pada tanggal 13 Januari 2016 dan dinyatakan lulus oleh Tim Penguji.

Ketua Tim Penguji:

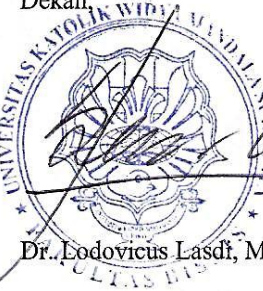


Drs. Ec. Daniel Tulasi, MM.

NIK. 311.92.0184

Mengetahui,

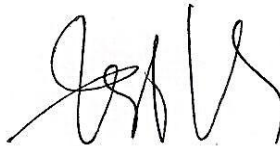
Dekan,



Dr. Lodovicus Lasdi, MM.

NIK. 321.99.0370

Ketua Jurusan,



Elisabeth Supriharyati, SE., M.Si

NIK. 311.99.0369

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis haturkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan penyertaan yang senantiasa dilimpahkan-Nya selama ini berupa kesehatan serta kemampuan, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengujian *Agency Conflict* Dalam Hubungan Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur di Indonesia)” sesuai ketentuan yang telah ditetapkan. Selama penyusunan skripsi ini, banyak pihak yang telah membantu penulis sehingga laporan ini dapat terselesaikan dengan baik. Dengan hormat dan rasa syukur, dalam kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Lodovicus Lasdi, SE., MM., selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya .
2. Ibu Elisabeth Supriharyanti, SE.,M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Bapak Robertus Sigit H. L., SE., M.Sc selaku Sekretaris Jurusan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak Drs. Ec. Daniel Tulasi, MM., selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan waktu, pengarahan, dan kepercayaan dalam penulisan skripsi.
5. Bapak Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM., selaku Dosen Pembimbing II yang telah berkenan memberikan waktu, kesabaran, pengarahan, dan kepercayaan dalam penulisan skripsi. Beliau adalah Dosen Ekonometrika Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Beliau juga telah menjadi tokoh yang menginspirasi dan memberikan nilai-nilai yang bermanfaat.

6. Ibu Maria Mia Kristanti SE., MM., selaku Dosen Wali kelas B angkatan 2012.
7. Orang tua saya, Bapak Ignatius Paryanto dan Ibu Christina Lestari serta kakak dan adik atas doa dan dukungannya dari awal hingga akhir penulisan skripsi.
8. Teman-teman seperjuangan yang senantiasa memberikan semangat dan dukungan berupa saran-saran yang membangun selama penulisan skripsi, antara lain : Bunga Rahayu, Jessy N. Djaswadi, Amelia Ramadhani, Fenska T, Yoshiko V. S, Steven Johan, Alvine D. P, serta teman-teman rumpun keuangan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya Angkatan 2012.
9. Teman – teman di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang tidak dapat disebutkan namanya yang telah membantu dalam doa, semangat, waktu dan sebagainya.

Pada akhirnya penulis berharap semoga laporan tugas akhir ini dapat menjadi wacana bagi semua pihak, khususnya bagi pihak yang ingin mengkaji tentang hubungan kepemilikan manajerial, struktur modal, dan nilai perusahaan. Segala saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan.

Surabaya, 5 November 2015

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>ii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xiv</b>
<b><i>ABSTRACT</i> .....</b>	<b>xv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	4
1.3. Tujuan Penelitian .....	5
1.4. Manfaat Penelitian .....	6
1.5. Sistematika Penulisan .....	7
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKAAN</b>	
2.1. Penelitian Terdahulu .....	8
2.2. Landasan Teori .....	11



2.2.1	<i>Agency Theory</i> .....	11
2.2.2.	Konsep <i>Corporate Governance</i> .....	13
2.2.3	<i>Managerial Ownership</i> .....	17
2.2.4	<i>Capital Structure Theory</i> .....	19
2.2.5	Nilai Perusahaan .....	21
2.3.	Hubungan Antar Variabel .....	22
2.3.1	Hubungan Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan	22
2.3.2	Hubungan Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal..	22
2.3.3	Hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan .....	23
2.3.4	Struktur Modal sebagai <i>Mediating Variable</i> .....	24
2.3.5	Nilai Perusahaan sebagai <i>Mediating Variable</i> .....	24
2.3.6	Kepemilikan Manajerial sebagai <i>Mediating Variable</i> .....	25
2.4.	Kerangka Berpikir .....	26
2.5.	Rumusan Hipotesis .....	26

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

3.1.	Jenis Penelitian .....	28
3.2.	Identifikasi Variabel .....	28
3.3.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	28
3.3.1	Kepemilikan Manajerial .....	28
3.3.2	Nilai Perusahaan .....	28
3.3.3	Struktur Modal .....	29
3.3.4	<i>Profitability</i> .....	29

3.3.5	<i>Size</i> .....	29
3.3.6	<i>Ownership Concentration</i> .....	30
3.4	Jenis dan Sumber Data .....	30
3.5.	Metode Pengumpulan Data .....	30
3.6.	Populasi dan Sampel Penelitian .....	31
3.7.	Teknik Analisis Data .....	31
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN</b>		
4.1.	Sampel Penelitian.....	33
4.2.	Deskripsi Data .....	34
4.2.1.	<i>Managerial Ownership</i> .....	34
4.2.2.	Nilai Perusahaan.....	35
4.2.3	<i>Leverage Ratio</i> .....	37
4.2.4.	<i>Size</i> .....	38
4.2.5.	<i>Return On Asset</i> .....	40
4.2.6.	<i>Ownership Concentration</i> .....	41
4.3.	Analisa Data .....	42
4.3.1	Hasil Pengujian TSLS .....	43
4.3.2.	Pengujian Hipotesis .....	44
4.4.	Pembahasan .....	49
4.4.1	Dampak Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	49
4.4.2	Dampak Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal	51
4.4.3	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan .....	53

4.4.4 Peran Struktur Modal sebagai Mediator .....	53
4.4.5 Peran Nilai Perusahaan sebagai Mediator.....	54
4.4.6 Peran Kepemilikan Manajerial sebagai Mediator .....	55
4.4.7 Pengaruh Variabel Kontrol .....	56

## **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

5.1. Simpulan .....	58
5.2. Saran .....	60

## **DAFTAR KEPUSTAKAAN**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Sampel Penelitian .....	33
Tabel 4.2. Deskripsi Data Kepemilikan Manajerial.....	34
Tabel 4.3. Deskripsi Data Nilai Perusahaan .....	35
Tabel 4.4. Deskripsi Data <i>Leverage</i> .....	37
Tabel 4.5. Deskripsi Data <i>Size</i> .....	38
Tabel 4.6. Deskripsi Data <i>Return On Asset</i> .....	40
Tabel 4.7. Deskripsi Data <i>Ownership Concentration</i> .....	41
Tabel 4.8. Hasil Pengujian TSLS .....	43

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian .....	26
Gambar 4.1 Rata-rata Kepemilikan Manajerial .....	35
Gambar 4.2 Rata-rata Nilai Perusahaan.....	36
Gambar 4.3 Rata-rata <i>Leverage</i> .....	38
Gambar 4.4 Rata-rata <i>Size</i> .....	39
Gambar 4.5 Rata-rata <i>Return On Asset</i> .....	41
Gambar 4.6 Rata-rata <i>Ownership Concentration</i> .....	42

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Manufaktur

Lampiran 2 Deskriptif Data

Lampiran 3 Data Siap Olah (Ms. Excel)

Lampiran 4 Output TSLS *Fixed Effect* Persamaan MO

Lampiran 5 Output TSLS *Common Effect* Persamaan TQ

Lampiran 6 Output TSLS *Random Effect* Persamaan DAR

## ABSTRACT

*This research aims to test the relationship among managerial ownership, capital structure, and firm value. Sample of this research is 25 firms in manufacture industry which listing on Bursa Efek Indonesia from 2010 to 2014. Using TSLS method, the result show that managerial ownership has non-linier relationship with capital structure and firm value. Beside that, this research show that capital structure, firm value, and managerial ownership can become a mediating variable. The relationship between those variables show that corporate governance has not run well because of manager's entrenchment behavior.*

*Keywords: managerial ownership, capital structure, firm value, corporate governance*

## ABSTRAK

Penelitian ini akan menguji hubungan antara kepemilikan manajerial, struktur modal, dan nilai perusahaan. Sampel penelitian menggunakan 25 perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Dengan metode TSLS, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan non-linier dengan struktur modal dan nilai perusahaan. Struktur modal secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal, nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial dapat berperan sebagai *mediating variable*. Hubungan antar variabel tersebut menunjukkan jika *corporate governance* masih belum berjalan dengan baik karena *entrench behaviour* para manajer.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, struktur modal, nilai perusahaan, *corporate governance*